
CASH
Suplemento económico
Página/12
Domingo 16 de setiembre de 1990 - Año 1 - Nº 21
Tony Valdez
MOEEN QURESHI, VICEPRESIDENTE DEL BANCO MUNDIAL
REPORTAJE EXCLUSIVO
Los préstamos ya otorgados
Los que se están negociando
La estructura tributaria y el impuesto a la tierra
Los créditos al gobierno de Alfonsín
Los efectos sociales del ajuste
"TIENEN QUE PRIVATIZAR MAS RAPIDO"
Algunas preguntas sobre Bancos se responden con ventajas.
Banco Ciudad
Banco de la Ciudad tiene la respuesta exacta. Productos tradicionales y servicios exclusivos.



EPORTAJE



Tony Valdez

Moeen Qureshi y el responsable del Banco Mundial para Argentina, Pieter Bottelier.

"EL AJUSTE AFECTA A LOS MAS POBRES"

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Exceptuando al presidente Ghulam Ishak Khan, Moeen Qureshi es el paquistaní con el cargo de mayor responsabilidad en el mundo: secunda a Barber Conable desde la vicepresidencia de Operaciones del Banco Mundial. Antes de entrevistarse con el presidente Menem, otorgó un reportaje exclusivo a CASH en el que reafirma el respaldo a la política económica del Gobierno. Aunque su inglés es claro como el agua, cuando llegó el momento de responder a por qué la institución había anunciado en setiembre de 1988 créditos a la Argentina por más de 1200 millones de dólares sin el consentimiento del Fondo Monetario, le pidió al intérprete que lo traduzca "ya que es una cuestión muy delicada". Si la presencia de Qureschi fue de por sí importante, en el entorno de Erman González apuntan dos datos para realzar la visita: "Vino especialmente a Argentina en medio de la crisis del Golfo y unos días antes de la reunión anual conjunta del FMI y del Banco Mundial".

—*Supongo que el Banco Mundial está de acuerdo con el programa económico del gobierno argentino.*

—Sí. Pensamos que el programa está en la senda correcta y en la dirección apropiada.

—*¿Alguna crítica?*

—El Gobierno ha dado pasos muy firmes, aunque atraviesa una situación económica muy difícil. El programa se viene aplicando por seis meses consecutivos, y durante ese tiempo tuvieron muchas dificultades que obligaron a tomar medidas de corto plazo. La economía argentina está en una profunda recesión y nadie puede estar contento por eso. Pero por otra parte creo que es una fase muy necesaria en el proceso. Quisiera que el Gobierno siga adelante lo más rápido posible en la reforma del sector público y en las privatizaciones. Tienen que avanzar aún más rápido con eso.

—*¿Aún más rápido?*

—Sí. El Gobierno tiene que asegurarse de que las empresas públicas que funcionan a pérdida dejen de sobrecargar al Estado.

—*¿Qué otra sugerencia?*

—Quisiera que el Gobierno aproveche y saque ventaja del potencial que tiene en petróleo, acelerando las privatizaciones. También creo que deben acelerar y mejorar la administración tributaria para mejorar la recaudación. No son críticas, ya que el Gobierno está haciendo esas cosas. Digo que debe acelerarlas.

—*Las propias estadísticas del Banco Mundial indican que Argentina tiene una de las tres estructuras tributarias más regresivas del mundo. ¿Algún comentario?*

—No creo que eso sea cierto.

—*No lo digo yo sino el Banco Mundial.*

—Tenga en cuenta que la estructura tributaria está cambiando. Una cosa muy importante que se está haciendo es ampliar la base del IVA, generalizándolo a los servicios. Las sociedades más modernas del mundo están basando cada vez más su recaudación en impuestos como el IVA. Muchas de las medidas que está tomando el Gobierno van a mejorar la estructura tributaria.

—*De todas formas eso no excluye que en la división entre impuestos regresivos y progresivos que establece el Banco Mundial, Argentina aparezca como uno de los tres países que menos recaudan gravámenes a las ganancias, al capital y al patrimonio.*

—No he visto ese documento. ¿Puede decirme cuál es?

—*El último informe anual del Banco Mundial.*

—No lo recuerdo. No obstante le diría que la actual estructura tributaria de Argentina debe ser bastante diferente a la que reflejó ese informe. Ha habido cambios grandes.

—*Durante el gobierno de Alfonsín el Banco Mundial impulsó y se mostró dispuesto a financiar el establecimiento de un impuesto a la tierra que finalmente no prosperó. ¿Qué piensan ahora?*

—Si bien no soy un experto en materia tributaria, no me cabe duda de que es necesario analizar en profundidad el sistema impositivo argentino. Los impuestos deben cumplir dos objetivos: deben proveer los fondos necesarios para que el Gobierno pueda cubrir sus gastos básicos de carácter económico y social. En segundo lugar debe buscarse una estructura equitativa que distribuya la carga apropiadamente entre los distintos sectores de la sociedad. Cuando nosotros impulsamos el impuesto a la tierra nos pareció que era una mejor alternativa para lograr esos objetivos que la aplicación de impuestos a la exportación de productos agropecuarios que distor-

Los famosos préstamos del '88

- 300 millones de dólares para financiar la apertura económica: está próximo al desembolso del segundo tramo;
- 400 millones para la reforma del sistema financiero: caducó por incumplimiento argentino de las condiciones;
- 252 millones para el sector eléctrico (básicamente Yacyretá): faltan desembolsar 82 millones;
- 300 millones para planes de vivienda: se recibieron menos de 20 millones.

Los 985 millones de dólares que se negocian ahora

- 300 millones para la reforma de empresas públicas (préstamo de desembolso rápido);
- 45 millones destinados al soporte técnico de la reforma anterior;
- 105 millones para un programa de agua potable y alcantarillado;
- 300 millones para la reforma del sector público (préstamo de desembolso rápido);
- 200 millones destinados a las provincias;
- 35 millones para proyectos agroindustriales.

sionaba el esquema de incentivos. La idea era quitar los derechos de exportación y sustituirlos con el impuesto a la tierra. Sigo pensando que los derechos a la exportación son un instrumento temporario que debe ser removido en el largo plazo, reemplazándolo apropiadamente para que la agricultura pueda contribuir al crecimiento. Si se sustituye con un impuesto a la tierra o con algún otro, es una cuestión que yo no he estudiado. En aquel momento consideramos que lo mejor era el impuesto a la tierra.

—*¿El tema sigue estando en la agenda de discusión?*

—Lo importante ahora son las exigencias inmediatas de estabilidad. El Gobierno no puede ahora eliminar los derechos de exportación porque no podría lograr el superávit fiscal que persigue. Pero ciertamente el Gobierno piensa en eliminarlos más adelante, y entonces nosotros lo apoyaremos.

—*A fines de 1988, y poco después del lanzamiento del Plan Primavera, el Banco Mundial anunció créditos para Argentina por más de 1200 millones de dólares, aun cuando la relación entre el país y el Fondo Monetario no era la mejor. La experiencia no les salió bien. ¿Es posible que de aquí en adelante el Banco vuelva a cortarse solo, o sus préstamos están atados al visto bueno del Fondo?*

—Los créditos del Banco Mundial no están formalmente sujetos a la aprobación del FMI, pero uno debe reconocer que ambos tienen ciertos objetivos complementarios: una función primaria del FMI es ayudar al equilibrio de la Balanza de Pagos, y nuestro objetivo fundamental es contribuir al desarrollo, pero uno no puede desarrollarse si la situación financiera doméstica no es razonable. Es por eso que a nosotros siempre nos gusta trabajar juntamente con el FMI. Pero hay situaciones en que los países precisan de una sola institución: a veces se recurre nada más que al Banco y otras nada más que al Fondo. En 1988 pensamos que el programa del gobierno de Alfonsín era correcto y por eso lo apoyamos. El programa no tuvo éxito, básicamente porque el gobierno no fue capaz de llevar adelante las reformas estructurales que se necesitaban. El gobierno del presidente Menem continuó con muchas de las reformas que planteó el gobierno anterior, pero además encaró reformas estructurales adicionales.

—*En aquel momento el anuncio pareció destinado a sostener políticamente al gobierno radical.*

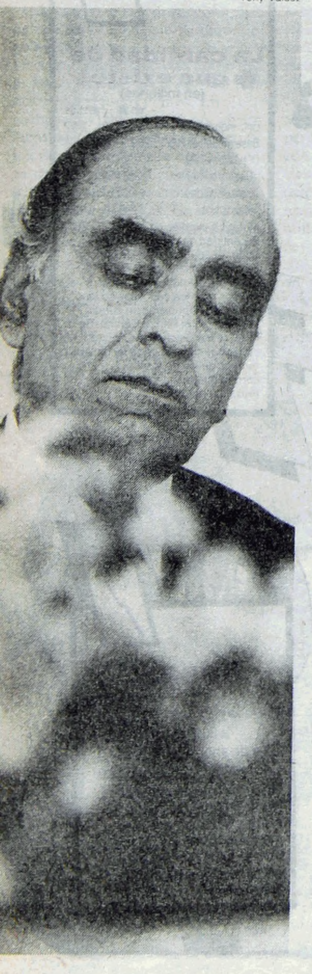
—Lo que el Banco Mundial se propuso fue apoyar el esfuerzo que se hacía para estabilizar y los intentos encaminados a introducir reformas estructurales no se concretaron, mo lo recordó, algunas de esas reformas estructurales no se concretaron como el impuesto a la tierra, que era una medida muy deseable para mejorar la competitividad de la agricultura. Ni la decisión de otorgar aquellos créditos ni la oportunidad del anuncio tuvieron en cuenta razones políticas.

—*Diez o quince años atrás, en la época de McNamara, el Banco Mundial se mostraba preocupado por las cuestiones sociales, en cambio ahora se lo ve muy parecido al FMI.*

—No estoy de acuerdo con esa percepción. Es cierto que McNamara le dio a los programas del Banco Mundial énfasis en los temas sociales que había que resolver para eliminar la pobreza. Pero con el actual presidente Barber Conable el énfasis es aún mayor. El no sólo habla en términos de crecimiento sino también de equidad, de crecimiento equitativo y de un alivio a la pobreza.

—*Pero hay bastante consenso de que este plan económico agravará la cuestión social, y pese a eso usted lo apoya. Además la reforma del Estado aumentará el desempleo.*

—Reconozco que un programa de ajuste afecta seriamente a los sectores de menores recursos. Pero también hay que reconocer que el principal enemigo de los pobres es la inflación y, en particular, la hiperinflación. Más allá de eso nosotros estamos muy preocupados por los efectos desfavorables del ajuste y es por eso que vamos a contribuir a atemperar ese impacto. Aun cuando la estabilidad significará una mejora para los más carenciados, no podemos esperar a que llegue porque los problemas son urgentes. Los créditos que estamos negociando incluyen financiamiento para programas de asistencia social: está contemplado mejorar la nutrición de niños y mujeres, la rehabilitación de centros sanitarios y programas de mantenimiento vial y de construcción de viviendas que absorberán a gente desocupada.



Tony Valdez



SALARIOS LIBRES DE CULPA

INFLACION

Desde el liberalismo económico más ortodoxo, dos economistas de una de las más importantes consultoras de la City opinan que la inflación no es un problema de sueldos altos.

(Por Carlos Melconian y Rodolfo Santángelo)* La Argentina es un país en decadencia. El PBI "per cápita" en dólares constantes de paridad era en 1970 de 3070 dólares. En 1979/80, había subido modestamente a 3350 dólares. Y ese fue el pico. A partir de allí empieza a caer casi ininterrumpidamente. En 1990, con toda "la furia", estará levemente por debajo de los 2500 dólares. Es decir, *los argentinos no estamos estancados desde hace 20 años como ligeramente se dice. Estamos mucho peor.* Obviamente hay un problema adicional de distribución de ese ingreso. Sólo a modo de ejemplo, en los últimos siete años mientras el PBI cayó más del 5 por ciento el poder adquisivo del salario promedio de la economía es la mitad del promedio del año'84.

Salvando las distancias, se trata de un equipo que hace 20 años "no gana un campeonato", donde hay problemas de dirigentes, técnicos y jugadores. Cuando esto pasa, cunde el nerviosismo, la paciencia es menor, la exigencia en resultados mayor y todo dura mucho menos. Obviamente el "campeonato" cada vez tarda más en llegar. *Pero el mayor problema que genera "esa hambre" por ganar es la confusión.*

Hay quienes piensan a la manera de los años sesenta que estamos como estamos porque se trata de un problema de demanda agregada y que por lo tanto se impone un fuerte ajuste por el lado de la demanda que baje el salario real. O que estamos en meseta de inflación del 12/14 por ciento en la cual caímos a partir del Erman III del mes de marzo de este año porque los empresarios aumentan los sueldos y estamos frente a una inflación de costos originada fundamentalmente en la cuestión salarial. *Nada más alejado de la realidad.*

Esta confusión es realmente lamentable. Es verdad que estamos frente a la necesidad de "ajustar algo". Pero lo más peligroso es que dado que esta visión del problema está originada en algún sector que representa para la sociedad argentina la "ortodoxia y el liberalismo" *se corre el riesgo de pensar que el camino elegido de libertad y competencia no sea el correcto.* Otra vez, nada más alejado de la realidad.

La inflación y decadencia en la Argentina, *claramente no es un problema de sueldos altos.* La Argentina llegó a donde llegó por los "horrores" de política económica cometidos a través de todos estos años, donde paradójicamente todas venían con el noble objetivo de incrementar el "nivel de vida" de los argentinos y se olvidaban de que la mejor manera de hacerlo era empezar buscando la estabilidad en serio como primer objetivo para poder pensar en serio después.

No estamos frente a típicos problemas de los años 60 y por lo tanto tampoco estamos frente al mismo tipo de soluciones. *Resulta un absurdo total "aconsejar" a los empresarios privados en un contexto de mercados y precios libres que no se aumenten los salarios para no generar inflación.* En mercados libres, el empresario actúa como le parece mirando su beneficio sin importarle si le hace mal o bien a la inflación. La consecuencia es que venderá mucho, algo o poco. Se trata de un problema "micro", de costos y competitividad del propio empresario. El consumidor dará luego el veredicto. Si son mercados monopólicos u oligopólicos es el *Estado fuerte* el que regula.

La Argentina llegó donde llegó por su profundo desajuste fiscal. Pero aquí también debemos modernizarnos. Es cierto que desajuste fiscal sigue definiéndose como gastos mayores a los ingresos, y aquí también es cierto que los salarios y fundamentalmente la ocupación en el sector público tiene mucho para sufrir en la Argentina que inexorablemente viene, pero la definición de desajuste es mucho más amplia.

En el rubro "*gastos*" deben anotarse a lo largo de los años financiamientos de todo tipo: redescuentos a "actividades productivas", para "fomento" del comercio exterior, al sistema previsional obsoleto y quebrado, para "regulación" monetaria y cambiaria, para entidades financieras que debían haber quebrado, etc...

En el rubro "*ingresos*", lamentablemente debe anotarse "primero lejos" el peor de los impuestos para los asalariados: la inflación. El fenomenal desajuste fiscal de todos esos años se financió a través de la inflación. Pero como en todo esquema contable, alguien lo pagó pero también alguien se lo quedó. No es cierto que la fiesta la pagó el Estado ni el Banco Central. Ellos lo "facilitaron". Los que menos se pueden resguardar de la inflación lo pagaron y los otros son hoy más ricos.

Hoy, "Don José" empezó a entender algo de esto porque la sociedad *rebasó* a un *Estado débil*, quebrado, pero fundamentalmente porque muy poquitos meses de tasas de inflación bajas a los estándares argentinos, pero absolutamente modestas e inestables disiparon algo "la niebla" y cuando ésta ya no está, se puede empezar a ver algo del "paisaje". Lógicamente hay gritos y sacrificios, pero lo que es seguro es que los que más deberían sufrir son los ex beneficiarios de distorsiones, protecciones y regulaciones que generaron el verdadero problema argentino, el déficit fiscal.

Es cierto además que si SEGBA tiene como se ha dicho 1000 médicos para un plantel de 22.000 personas o gasta 300 dólares mensuales en salud para sus empleados, por persona, estamos también frente a un problema fiscal serio que debe ser resuelto, pero en última instancia ese no es, otra vez, un problema de salarios altos.

La respuesta a todos estos problemas es, siguiendo los recientes ejemplos internacionales de países parecidos al nuestro (no necesariamente mirando al superdesarrollo, aunque también fue ese el camino) profundizar la ortodoxia, *buscar fanáticamente la estabilidad, como objetivo inmediato para poder pensar en y poder crecer.* Esto significa terminar con la "orgía fiscal" y abatir de cuajo la inflación. Esto significa seguir buscando el capitalismo competitivo con justicia social para los que menos tienen, donde ser rico pero sin subsidios no sea una mala palabra o algo injusto. Pero de ninguna manera eso significa que hay que bajar o no permitir subir los sueldos de la economía.

Decían hace unas semanas los economistas chilenos: "*No existe el miedo al costo político. Este ya se tiene por el solo hecho de gobernar. Por eso hay que ir de frente con las decisiones correctas. El costo social no nace de las medidas que se aplican para modernizar la economía*".

La historia que viene es *exactamente al revés* de lo que opina el ingeniero Alsogaray. No se trata de que éste será el "*último ajuste*" que la sociedad tolerará. Será en todo caso el "*último desajuste*" tolerable, porque cuando hay desajuste e inflación, el pobre sufre, y cuando hay estabilidad, respira y puede pensar en el futuro.

Abatida la inflación de ninguna manera está asegurado "el campeonato", pero se habrá dado "el gran paso". Con la estabilidad "aparecen" otros problemas, que en realidad ya estaban pero la niebla de la inflación no permitía ver. Allí estaremos bastantes escalones más arriba.

* *Economistas del Estudio Broda y Asociados*

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

TASAS DE PRIMAVERA

Los negocios se están achicando en la City y los operadores buscan cómo especular para mantener sus comisiones. Casi todos pronostican que la tasa seguirá por encima del dólar en lo que resta del mes, y el billete continuará retrasándose. Para los más arriesgados, los "gurúes" recomiendan Bónex y VAVIS.

Para lo que resta del mes la tasa promete continuar con rendimientos superiores al del dólar, según pronostican los "gurúes" de la City. Pero el problema que no deja dormir tranquilos a los operadores financieros no reside en el retraso del tipo de cambio sino en que el volumen de negocios diarios del microcentro descendió a niveles tan bajos que sus comisiones son cada vez menores. Por ese motivo esperan que el mercado se vuelva más picante, especulando con que si persiste la baja de la tasa —cayó en quince días desde un 40 por ciento hasta un 22 por ciento mensual—, los negocios verdes animarán un poco sus bolsillos.

De todos modos, más allá del ánimo de los operadores, el dólar sigue sin levantar cabeza. Cada semana se agudiza el retraso cambiario con un Banco Central que volvió a recuperar las riendas del mercado —después de perderlas el mes pasado— y un González Fraga que no se cansa de repetir el monto de reservas de libre disponibilidad que respaldan al circulante. El mandamás del Central estimó que a fines de setiembre los dólares que tendrá en su caja alcanzarán los 2113 millones.

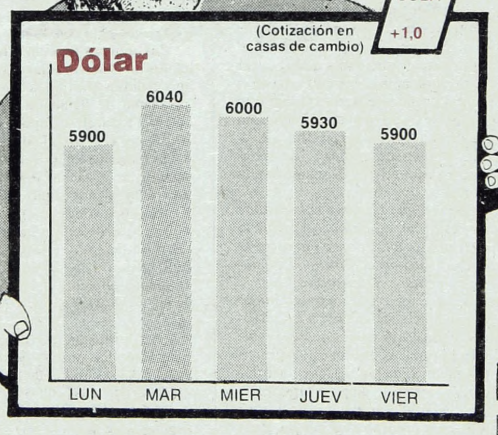
Esa cifra no es un dato menor. Representa casi la totalidad de los billetes y monedas en circulación (12,5 billones de australes) y según las proyecciones que realizó la consultora del ex ministro de Economía Lorenzo Sigaut (SIARES), el agregado monetario M1 (billetes y monedas más depósitos a la vista) llegará a fin de este mes a 19,5 billones de australes (3250 millones de dólares). Lo que significa que con el nivel de reservas esperado, el respaldo será del 65 por ciento para esa importante masa de australes.

Con un escenario financiero de ese estilo, los inversores no deberían esperar un estallido cambiario. Siempre y cuando el Central no despilfarre sus dólares o el panorama político-social no desequilibre el esquema económico de Sup-Erman. Esas dos variables no deben ser excluidas por el pequeño y mediano ahorrista en el momento de tomar su decisión financiera.

Pero también deben figurar en la agenda los fuertes vencimientos impositivos (en especial el IVA) que se producirán esta semana, entre el miércoles y el viernes. De acuerdo con los gerentes financieros de la City la necesidad de fondos por parte de las empresas para cumplir con sus obligaciones mantendrá en niveles atractivos a la tasa de interés. Con un dólar planchado, la renta de las colocaciones en australes puede llegar a ser muy interesante. Si el actual escenario financiero continúa hasta fin de mes, la tasa habrá sido fuertemente positiva respecto del billete y apenas unos puntos superior a la inflación esperada (ver el *Me juego).*

Sin embargo, el inversor conservador —categoría muy extendida entre los pequeños y medianos ahorristas— deja de lado cualquier análisis técnico o económico reduciendo todo su riesgo financiero a un solo objetivo: acumular dólares. Y con un dólar que en la actualidad "está baratísimo", la ansiedad no pasa por saber cuándo va a subir sino en los pocos australes que le quedan luego de sus gastos mensuales, para comprar dólares.

En cambio, para los inversores que prefieren un poco más de emoción los "gurúes" de la City ofrecen tres alternativas: 1) la tradicional tasa de interés; 2) la compra de VAVIS (títulos emitidos por el Banco de la Provincia de Buenos Aires) como una inversión de mediano plazo, ya que se ajustan por índices de precios desfasados en 45 días, por lo que la inflación de agosto se reflejará en el valor del bono a mediados de octubre. Si se espera para los próximos meses un descenso del índice de precios, los VAVIS reflejarán en ese período la alta inflación pasada, y 3) el Bónex '89, pues en un mercado financiero con relativa tranquilidad, la paridad del bono debería comenzar a subir, lo que lleva a algunos gerentes financieros a especular con un valor de 60 dólares para fin de mes (el viernes cerró a 57,3 dólares).



La cantidad de ₳ que existen
(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 11/9	17.232.652	2872
Base monet. al 11/9	20.912.915	3485
Depósitos al 7/9:		
Cuenta corriente	2.630.252	438
Caja de ahorro	4.410.283	735
Plazos fijos	5.209.711	868

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 7/9	Viernes 14/9	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	593.000	591.000	-0,3	-7,7	286,0
1981	540.000	558.000	3,3	-5,4	336,9
1982	512.000	535.000	4,5	-6,1	254,3
1984	453.000	477.000	5,3	-6,5	312,3
1987	377.000	390.000	3,5	-4,4	251,2
1989	326.000	333.000	2,2	-2,1	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 7/9	Viernes 14/9	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	100,2	100,5	0,3	-0,5	17,3
1981	95,0	96,0	1,1	1,7	28,4
1982	89,0	90,7	1,9	-0,8	14,4
1984	79,2	82,0	3,5	-0,7	28,4
1987	65,0	66,2	1,9	0,3	9,2
1989	56,0	57,3	2,3	2,3	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.



Acciones

	Precio (en australes) Viernes 7/9	Viernes 14/9	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	9,2	10,6	15,2	15,2	109,7
Alpargatas	1,4	1,5	2,0	0,7	309,7
Astra	990,0	1005,0	1,5	-7,8	276,2
Atanor	3,0	2,9	-3,3	-9,4	197,2
Bagley	8,0	8,1	1,9	-4,1	262,3
Celulosa	74,5	64,0	-14,1	-22,9	206,1
Electroclor	53,0	51,0	-3,8	4,1	205,1
Siderca	1,1	1,0	-4,5	-10,8	166,7
Banco Francés	98,0	100,0	2,0	-16,7	968,7
Garovaglio	26,0	26,0	0,0	-5,5	116,7
Indupa	18,8	19,9	5,9	-2,0	152,7
Ipako	45,0	46,5	3,3	8,1	181,8
Ledesma	18,3	20,8	13,7	9,5	197,1
Molinos	13,4	13,6	1,5	4,6	183,3
Pérez Companc	18,0	18,6	3,6	-6,8	170,3
Nobleza Piccardo	2,5	2,5	0,8	0,8	152,8
Renault	110,0	104,0	-5,5	-11,1	181,1
Tabacal	145,0	136,0	-6,2	-15,5	212,6
Promedio bursátil			**0,0**	**-5,0**	**225,2**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	20,0	16,0
a 30 días	21,5	17,0
Caja de ahorro	18,0	14,0
Call money	23,0	19,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

ME JUEGO

JORGE TODESCA
CONSULTOR ECONOMICO

Cuáles son sus proyecciones de inflación para setiembre?

—El índice de precios al consumidor se ubicará entre el 16 y el 18 por ciento. En los próximos meses es posible que se produzca una inflexión en la tasa de crecimiento de los precios. No obstante en octubre será muy difícil quebrar la barrera de los dos dígitos. Además, es poco probable que en los últimos meses del año se llegue al 2 por ciento de inflación mensual como supone el equipo económico.

—*¿Qué rubros aumentaron más en lo que va del año?*

—Los servicios privados. Crecieron un 60 por ciento más que los precios de los bienes que integran la canasta familiar. Después vienen los servicios públicos con un aumento superior del 30 por ciento. Por ejemplo, ENTel subió su tarifa un 1900 por ciento mientras que la inflación aumentó un 900 por ciento.

—*¿Por qué estima un descenso de la inflación en octubre?*

—Será fruto de la recesión y, además, porque el Gobierno se comprometió a realizar un ajuste menor en las tarifas. Pero esa situación generará una inflación reprimida debido a que su baja será el resultado de una caída anormal de la demanda. Todo hace prever que con una leve reactivación —bajo las actuales condiciones económicas— se reavivará el proceso inflacionario. Será necesario una política de ingresos concertada para que en un escenario de reactivación las empresas incrementen cantidad y no precio.

—*Con ese panorama, ¿cuáles son sus perspectivas financieras para el corto plazo?*

—El dólar seguirá retrasándose. En este mes la tasa de interés superará al dólar.

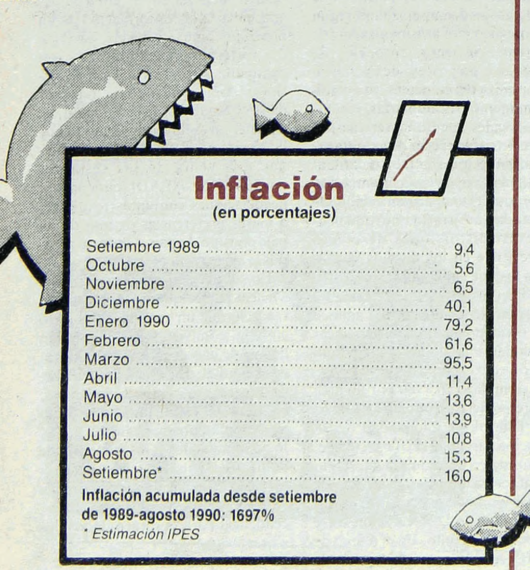
DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

El dólar cerró el viernes a 5900 australes, y según expresó un gerente financiero de la City "no tuvo fuerza". Se refería a que el billete verde comenzó la semana con ganas de recuperar el terreno perdido: llegó a 6050 el martes pero luego se volvió a desinflar. El Banco Central casi ni intervino en el mercado y la tasa descendió algunos puntos. En el call terminó pactándose a 19 por ciento mensual y los ahorristas en plazos fijos vieron disminuir la oferta de pizarra desde el 20 por ciento mensual (el viernes) al 16 por ciento para colocaciones a siete días. Un dato destacado del sistema financiero de la semana fue que después de ocho meses (desde el Plan Bónex) el total de depósitos a plazo fijo —según la muestra que realiza el BCRA— superó a los de caja de ahorro. Al 7 de setiembre las colocaciones a plazo sumaban 868 millones de dólares contra 735 millones en caja de ahorro.

Acciones - Títulos

El mercado bursátil estuvo conmocionado con el recorrido de Celulosa. Cuando en el recinto se conoció (el martes) el resultado de la asamblea de la papelera, en la cual triunfó la postura del Citibank, el precio de la acción bajó un 12 por ciento y un día después otro 8 por ciento. El jueves recuperó un 16 por ciento pero el viernes cerró a 64 australes, lo que significó una nueva pérdida del 8,3 por ciento, quedando con un saldo semanal de 14,1 por ciento. En forma general, el panel dejó un saldo neutro con un volumen semanal de negocios de 17,6 millones de dólares. En el recinto se destacó el aumento de los negocios en las dos últimas ruedas de la semana, lo que significa que están ingresando nuevos capitales. La paridad de los Bónex '89 aumentaron 2,3 por ciento, cerrando a 57,3 dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Setiembre 1989	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre*	16,0

Inflación acumulada desde setiembre de 1989-agosto 1990: 1697%

** Estimación IPES*

SOMISA: CON CHAPA DE VENTA

PRIVATIZACION

(Por Jorge Luis Velázquez)

A pesar de lo que dice la leyenda, Sup-Erman no es de acero. La producción de ese noble metal en el país está prácticamente monopolizada por la estatal empresa Sociedad Mixta Siderurgia Argentina (SOMISA), que desde hace pocas semanas integra el elenco de compañías públicas declaradas "privatizables" por el presidente Menem. Aunque su traspaso al sector privado está todavía en una etapa preliminar, el proceso involucra inversiones por casi 1000 millones de dólares y generó una lógica expectativa alrededor de los potenciales participantes en la operación. Sin embargo, más allá de la modalidad definitiva que adopte la venta (leasing, participación accionaria, capitalización de deuda, por sólo citar algunas de las que están en consideración), hay algo que los pliegos no podrán remediar por sí mismos: la crisis por la que atraviesa el sector siderúrgico, con precios internacionales en caída y un mercado interno que disminuye el consumo de acero al mismo ritmo que avanza la recesión.

El contexto en el cual se intentará la privatización de SOMISA no podía ser más adverso. En el orden interno —mercado al cual las empresas locales destinan sólo entre el 20 y el 30 por ciento de su producción— la reducción de la demanda admite indicadores contundentes: en la década del 70 la relación era de 150 kilogramos de acero "per cápita". En la actualidad es de sólo 35 kilogramos. Esta realidad obligó a las actuales autoridades de SOMISA —cuyo directorio preside Juan Carlos Cattáneo— a bajar los niveles de producción para adecuarlos al requerimiento del mercado. En 1989 hubo 250.000 toneladas excedentes en productos terminados, cuyo precio se degrada a medida que avanza el tiempo y la corrosión.

Las empresas privadas del sector también se quejan de la coyuntura. Acindar, Aceros Bragado, Propulsora Siderúrgica y Siderca (las dos últimas del grupo Techint) son las principales operadoras del mercado, junto con SOMISA y la también estatal Altos Hornos Zapla. El nivel del tipo de cambio real para las exportaciones, las tarifas (esta actividad requiere del uso intensivo de electricidad y gas) que superan los valores fijados internacionalmente y el aumento en dólares del factor trabajo en los costos fijos, se conjugan en un panorama "espantoso", según los empresarios consultados por CASH. "Como ejemplo, las tarifas que cobra DEBA (la compañía de electricidad bonaerense) están un 20 por ciento por encima de las japonesas, que son consideradas las más caras del mundo", se quejó uno de ellos.

Modelo para armar

"Los casos de ENTel y Aerolíneas no sirven como antecedente. SOMISA no trata con usuarios indefensos, como hace María Julia, sino con empresarios grandes, medianos y pequeños que conocemos perfectamente todas las reglas de este juego." La advertencia del anónimo empresario otorga una idea cabal de cómo y cuánto costará privatizar SOMISA. En el Senado descansa el decreto-ley que la declara enajenable y otorga un plazo de 90 días posteriores a su ratificación parlamentaria para decidir la forma jurídica de la venta. Este paso podría obviarse si se decide ampliar la participación privada en el paquete accionario de la empresa, tal como autoriza la Ley Savio por la cual se creó la sociedad mixta (el Estado tiene el 99,97 por ciento del capital), el 21 de junio de 1947.

Sin embargo esta opción corre el riesgo de significar la entrega de SOMISA a un monopolio privado. Nadie que compre acciones resignará el manejo de la gestión empresaria, lo que exige obtener por lo menos el 51 por ciento del paquete. La venta en un solo bloque de toda la compañía a través de la capitalización de deuda enfrenta al Estado con el mismo peligro. Pero si así fuera, la valuación inicial de 1000 millones de dólares podría reducirse sensiblemente. "La única forma de atraer a inversores en ese caso sería a través de un precio vil. Por el mismo dinero y mucho menos riesgo, cualquier operador internacional tiene opción de comprar una siderurgia en lugares del planeta más atractivos que la Argentina", opinó un observador.

De todos modos, el negocio no deja de parecer conveniente al menos para los bancos. Una operación de este tipo requiere no menos de 3000 millones de dólares en títulos de deuda. Cotizados a un 10-15 por ciento de su valor nominal, los bancos podrían hacerse de hasta un 100 por ciento de ganancia en la intermediación. Sólo haría falta encontrar quien ocupe el rol de operador siderúrgico. El "run-run" periodístico de los últimos meses dejó entrever que el ex titular de SOMISA Hugo Franco podría ser candidato a integrar un esquema de ese tipo.

Todos unidos triunfaremos

"Ahora que desaparecieron los subsidios y los parentescos políticos, la única forma de protegernos del monopolio de los poderosos es reforzar los lazos sectoriales." El argumento, aceptado en el conglomerado de pequeñas y medianas empresas siderúrgicas, sirvió para rodear a SOMISA de sus "socios naturales" en toda la gama de inversiones periféricas. Mientras el tren de laminado de chapa estructural espera inversores que aporten parte de los 200 millones de dólares que se necesitan para su instalación, los pequeños emprendimientos se multiplican.

"Queremos marchar hacia la privatización de una unidad productiva en pleno funcionamiento y expansión", asegura Cattáneo, e invoca razones: revalorizar el bien a vender y asegurar la continuidad de la producción de acero en la Argentina.

Si la experiencia iniciada con los fabricantes de motocompresores y de cerraduras y herrajes (SOMISA les provee chapa, ganan mercado externo y reactivan el interno) prospera en otros sectores, la red de negocios conjuntos podría mantenerse más allá de la privatización, preservando la actividad de manejos no productivos. Del volumen de facturación anual de SOMISA, 500 millones de dólares corresponden a actividades centrales, mientras que unos 200 millones se distribuyen entre negocios menores.

PRODUCCION DE ACERO CRUDO
(en toneladas)

	ACINDAR	SOMISA	SIDERCA	A.H. ZAPLA	A. BRAGADO
MAYO/90	76.405	148.792	41.417	6979	7137
JUNIO/90	85.261	144.898	58.413	10.424	6567
JULIO/90	14.819	135.320	11.667	6000	1717
AGOSTO/90	87.064	164.900	67.800	5900E	S/D

E: estimado.

INTEGRACION



Fernando Collor de Mello, presidente de Brasil.

LA PATA FLOJA DE UNA ASOCIACION

La forma en que se está encarando la integración entre ambas economías podría provocar desplazamientos muy anárquicos de industrias de un país a otro, que serían muy difíciles de revertir ulteriormente. Las firmas transnacionales aparecen como las mejor preparadas para aprovechar esa circunstancia.

(Por Marcelo Halperín)* La estrategia desplegada para profundizar y acelerar al máximo la integración económica entre la Argentina y Brasil tropieza con el bajo nivel de interdependencia de los sistemas económicos nacionales. Limitándonos al análisis del comercio recíproco frente a las transacciones con el resto del mundo, surge para la década de los ochenta que, en el caso de la Argentina, las exportaciones dirigidas al Brasil sólo excepcionalmente superaron la décima parte de sus exportaciones anuales totales. A su turno, las exportaciones brasileñas a la Argentina tuvieron máxima significación relativa en 1980, cuando alcanzaron el 5,5 por ciento y descendieron luego a promedios anuales que no excedieron el 4 por ciento del total de sus exportaciones.

Atendiendo a esta realidad, las negociaciones posteriores a la reunión de los presidentes de julio pasado tienen por objeto avanzar en las rebajas arancelarias generalizadas, lineales y automáticas. Se supone que el comercio bilateral puede ser así fuertemente inducido y que la interrelación comercial conducirá al fortalecimiento de la interdependencia estructural en el camino hacia las metas trazadas: la unión aduanera y luego el mercado común. Sin embargo, la Argentina y Brasil difieren en las características de su inserción dentro del sistema mundial y en sus problemas estructurales internos. Ello explica la disímil composición y evolución de precios, lo que a la vez da lugar a una relación bilateral inestable e incierta.

En tales condiciones, la liberalización genérica del comercio recíproco puede favorecer el rápido y contundente desplazamiento de industrias nacionales de uno a otro país, por la introducción en cada uno de ellos de bienes a menor costo provenientes del país "socio". Dado que los desequilibrios y asimetrías obedecen, en gran medida, a las condiciones del intercambio con terceros países, a las negociaciones con entes financieros internacionales y a la particular evolución de los conflictos internos, habrá que contar con bruscas oscilaciones y cambio de tendencias en los costos comparativos.

En estas circunstancias, el país que vea desmantelarse sus sectores productivos en virtud de una desventaja inicial quedará inerme frente a la ulterior modificación de condiciones. Es obvio que las alternativas indicadas únicamente podrán ser afrontadas con éxito por las empresas transnacionales.

La estructura de una integración así planteada se asemejaría a la que conecta las economías de dos poblaciones ubicadas a ambos lados de una frontera entre países latinoamericanos: quien hoy vende debe estar preparado para comprar mañana, y viceversa, según la cambiante relación entre los valores de las variables macroeconómicas de los dos países. Los defensores de la estrategia oficial pueden replicar sosteniendo que los riesgos serán minimizados, según está previsto, por la armonización de políticas. Se trata, entonces, de acompañar un proceso de liberalización masiva del comercio, con medidas monetarias, cambiarias, crediticias, fiscales, etc. Una vez más, el proyecto parece pecar de voluntarismo ingenuo, pues la falta de articulación material de las economías hace presumir una armonización de contenido arbitrario, introduciéndose así distorsiones de efecto imprevisible en los mismos mercados a los que supuestamente se procura liberalizar.

Los mentores de la nueva política han olvidado algunas experiencias aleccionadoras, como el abandono del proyecto encarnado por ALALC y su reemplazo en 1980 por un área de preferencias económicas (ALADI). Esta última modalidad de integración surgió de la convicción generalizada en la comunidad internacional acerca de la inconveniencia de utilizar los modelos clásicos para encarar con éxito la integración entre países en desarrollo. En el marco de ALADI ahora es posible negociar la profundización gradual y selectiva de los vínculos económicos (y no sólo comerciales) entre todos o algunos de los países miembros, sin necesidad de comprometer en su totalidad las economías nacionales.

En efecto, merced a la aplicación simultánea de preferencias comerciales, preferencias a la localización y actividad de los factores y medidas de armonización selectiva de políticas económicas, la Argentina y Brasil podrían adaptar el proceso de integración bilateral a sus respectivas políticas nacionales de desarrollo, para ir alcanzando las condiciones adecuadas a la conformación de un mercado común. Además, las áreas de preferencias económicas son compatibles con la asunción de distintos compromisos con terceros países y esquemas de integración, de carácter no excluyente, de modo que la Argentina y Brasil podrían obtener una venia de los restantes miembros de ALADI para iniciar negociaciones conjuntas tendientes a lograr preferencias de más de un país o grupo de países industrializados.

En su lugar, el programa Collor-Menem parece querer apurar la instauración de un espacio económico común, con vistas a su inserción dentro de uno de los bloques del poder mundial. En esta línea, se menosprecian tres aspectos esenciales: los resortes institucionales de la integración latinoamericana; el manejo ponderado de los instrumentos de política económica, y los mecanismos de participación social en el debate sobre un tema de especial trascendencia para el futuro de los dos países.

* *Consultor de INTAL y CEPAL.*

Reformas a paso redoblado

MAS PERESTROIKA

POR DANIEL SOSA

MUNDO

Empezó hace cinco años, pero todo indica que recién está por comenzar. La perestroika avanza hacia su apuesta más audaz: esta semana se puso a consideración del Soviet Supremo de la URSS y los parlamentos de las 15 repúblicas federadas el programa para el pasaje a una economía de mercado. El plan del académico Stanislav Shatalin contiene elementos del proyecto gubernamental vigente, elaborado por el viceprimer Leonid Abalkin. Pero cuenta con el respaldo del presidente de Rusia, Boris Yeltsin, el más liberal de los políticos de Moscú.

El texto en discusión propone por primera vez que empresas extranjeras establezcan negocios en la Unión Soviética sin la necesidad de asociarse en una joint-venture con alguna institución local. Introduce de inmediato reglas que garantizarán la libertad de oferta y demanda y devuelve la soberanía económica a las repúblicas, que serán responsables por la mantención de un mercado global unificado.

Antes de finalizar el año regirán normas con amplia repercusión en el sistema fiscal, la banca, las bolsas de valores y la seguridad social. Ellas deben ser seguidas por la privatización en gran escala y la venta de tierras arables y residencias del Estado. Después vendrá la liberación de precios y simultáneamente medidas de estabilización que pongan un tope a la inflación y al desempleo inevitables.

La magnitud de los cambios dependerá del delicado equilibrio político y de las tensiones que generan la descentralización y el pasaje a la nueva estructura productiva. Quienes quieren llegar *más rápido* al standard de vida del Oeste no siempre coinciden con los que, en verdad, desean ir *más lejos*. Concretamente, hasta la eliminación de todo vestigio de socialismo.

No hace mucho, el secretario del Comité Central del PCUS, Alexandr Yakovlev, trazaba una línea definitiva. "No se trata —explicaba— de la propiedad privada sobre los bancos, el transporte y las ramas básicas de la producción. Pero, ¿acaso puede el Estado tener en cuenta los intereses de cada individuo de un total de 280 millones de personas? Claro que no. ¿Por qué entonces no dejamos que los atiendan pequeños talleres de reparación de calzado o de relojes, cooperativas, empresas familiares? Yo no veo nada de malo en ello. Nadie se convertirá en capitalista remendando las suelas de los zapatos."

Serguei Alexeev, titular del Comité de Supervisión Constitucional, utilizó a su vez el concepto de *mercado socialista* para precisar el tipo de reestructuración que se avecina. "La economía nacional —auguró— estará formada por asociaciones de productores y por cooperativas industriales. Esto no descarta, desde luego, la presencia de individuos particulares en el comercio, los servicios domésticos, la producción en pequeña escala, etc. Por supuesto, se conservarán también unidades completamente estatales, que mantendrán en sus manos los ferrocarriles, el sector de la energía y la industria de la defensa. De ese modo se irá creando paulatinamente una estructura multidimensional con diversas formas de propiedad."

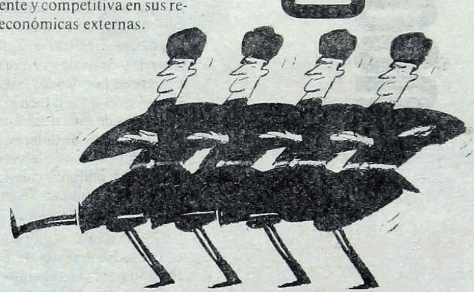
¿Qué quedará para el Estado y sus organismos? Según el asesor económico Abel Aganbegyan, la participación estatal en las compras será en el futuro de hasta un tercio del total (actualmente llega a casi la mitad de los productos industriales y prácticamente la totalidad de las materias primas). El espacio que se dejará liberado al mercado no es despreciable y en él se cifran las esperanzas de recuperación.

El nuevo modelo deberá enfrentar un cuadro crítico: en la URSS el salario mínimo por hora equivale a 59 centavos de dólar (4,25 dólares en Estados Unidos). La desocupación afecta a 7 u 8 millones como mínimo y hacia fines de siglo alcanzará a 40 millones, según prevé Oleg Slavutski, del Comité Estatal del Trabajo (recientemente se creó el Fondo de Protección a los Desempleados).

Los pronósticos de empeoramiento de la situación dan una idea de los problemas que quedan por resolver, pese a que muchos toman con optimismo algunos datos de la apertura al capital privado, como por ejemplo:

- La reciente creación de la sociedad anónima más grande de la Unión Soviética: la fábrica de camiones Kamaz, con un capital de 700 millones de dólares (al cambio paralelo), que fue adquirida por sus trabajadores.
- El establecimiento de una joint-venture entre el monopolio estatal de seguros Gosstrakh y la mayor firma italiana del ramo (el Instituto Nazionale di Assicurazioni).
- El llamado a compañías petroleras internacionales a participar en planes de prospección y el anuncio de que la norteamericana Wavetech Geophysical iniciará la explotación en Turkmenia.

Resta todavía una medida clave para tornar fluido al nuevo sistema: la convertibilidad del rublo, que posibilitará repatriar ganancias a los inversores. Los primeros pasos en esa dirección se darán en 1991, pero podrían demorarse si no avanzan las reformas internas. Antes que nada —advirtió Aganbegyan— será necesario desarrollar el mercado interno y hacer que la Unión Soviética sea más eficiente y competitiva en sus relaciones económicas externas.





PERIPLO

PETROSHOCK. La industria química europea está asumiendo costos extraordinarios del orden de los cinco mil millones de dólares anuales como consecuencia de la suba en el precio de la nafta desde el inicio de la crisis en el Golfo Pérsico. Sólo en agosto, las compañías del ramo pagaron entre 400 y 500 millones más por el insumo básico de los sectores petroquímico y plástico. La consecuencia lógica será el encarecimiento del polietileno, poliestireno y otros materiales utilizados en las industrias automotriz, de la construcción y de embalajes, principalmente. Europa occidental consumió cerca de 37 millones de toneladas de nafta el año pasado. Antes de la invasión a Kuwait el precio en Rotterdam era de 150 dólares la tonelada; actualmente oscila entre 290 y 340 dólares.

PERFORMANCES. Empresas como la Bayer, de Alemania, y Monsanto, de Estados Unidos, aparecen como las menos afectadas por el alza de precios en la materia prima petroquímica. La razón es que ambas hicieron un importante esfuerzo en el último decenio por dejar de lado la mayor parte de sus operaciones en el sector. Ambas prefirieron concentrarse en áreas de alto valor y de investigación intensiva, en las cuales los costos son ínfimos. La anglo-holandesa Royal Dutch/Shell, la Exxon de EE.UU. y la British Petroleum aparecen relativamente protegidas porque pueden utilizar crudo de sus propias refinerías. Un escalón más abajo, la Du Pont norteamericana y la BASF alemana, que manejan refinerías entre sus operaciones, experimentaron un impacto relativizado. Distinto es el caso de la Hoescht de Alemania y la Solvay de Bélgica, que no poseen fábricas propias de etileno —y mucho menos refinerías de petróleo—, aunque desarrollan sustancias petroquímicas. En general, las compañías químicas norteamericanas están en mejores condiciones de enfrentar un alza prolongada en los precios del petróleo.

Peregrinación familiar

SOBREVIVIR EN MOSCU

En una reciente edición de la revista madrileña *España Económica* se retrató la vida cotidiana en Moscú de una familia de tres personas, de las cuales trabajan dos y perciben un ingreso mensual de 350 rublos (casi 600 dólares al cambio oficial y 45 en el mercado negro). Se parte de la suposición de que obtuvieron una vivienda del Estado —aunque el problema habitacional sigue siendo grave— y que la misma tiene 30 metros cuadrados (según la norma de asignar 10 metros cuadrados por persona).

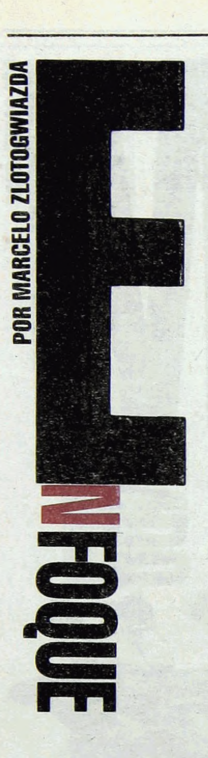
Por el alquiler y los servicios de electricidad, gas, calefacción, agua y teléfono, la familia paga 250 rublos mensuales. Una suma similar se deduce directamente del salario en concepto de impuesto a la renta. Los transportes, aunque deficientes, son muy baratos y pueden suponer un gasto de 20 rublos mensuales.

La familia goza de un servicio médico precario pero gratuito y tampoco debe pagar por la enseñanza. A partir de este nivel empieza la odisea para conseguir los artículos de consumo indispensable. Los alimentos —teóricamente baratos— son de muy mala calidad y, sobre todo, escasos. Una descripción pormenorizada de los productos que se pueden encontrar regularmente en una tienda del Estado soviético sería tan breve como increíble para una persona acostumbrada a las existencias de alimentos que se consideran normales en un comercio occidental.

El grupo familiar se ve obligado a acudir a los "mercados koljosianos" o a las tiendas cooperativas, donde aumenta el surtido pero también los precios, que terminan por resultar prohibitivos. Un kilo de tomates —si se encuentra— puede costar entre 6 y 20 rublos (seis a ocho veces más caros que el precio oficial).

También caros, escasos y de mala calidad son los artículos del hogar y la indumentaria. En el mercado negro se consiguen botas de mujer entre 400 y 700 rublos, lo mismo que un abrigo corriente. Las ofertas de entretenimientos son asimismo limitadas y, aunque los precios varían, son disfrutadas fundamentalmente por los privilegiados que pueden acceder a ellos o controlados en provecho propio por los empleados que las atienden.

Para concluir, también son reducidas las posibilidades de comprar a precios establecidos un automóvil (25.000 rublos); un televisor (1000), una videocasetera (5000) o una simple planta eléctrica (50 rublos o 400 si se trata de una plancha extranjera). Todo eso, en un país cuyas últimas estadísticas indican que el producto bruto por habitante es de 4500 dólares.



El viernes 31 de agosto pasado se consumó un fenómeno sin precedentes en la historia económica contemporánea del país: ese día el superávit fiscal operativo cumplió un año consecutivo. Los números son impresionantes. Entre setiembre de 1989 y agosto de este año, el funcionamiento del Estado generó excedentes por un total de 914,5 millones de dólares.

Podría recordarse que durante esos mismos doce meses el índice de precios al consumidor subió un 1696,8 por ciento y que se registró al menos una híper, para concluir que no tenían razón quienes durante años y años le atribuyeron al déficit fiscal la culpa de la inflación y de todos los males nacionales.

Pero con el correr del tiempo ese discurso se fue sofisticando. Ya no se trata de observar con lupa el *resultado operativo* del Estado sino, en primer lugar, de fijarse en la *caja real* del sector público una categoría fiscal que además de considerar el resultado operativo toma en cuenta los pagos que realiza la Tesorería en concepto de avales y amortizaciones e intereses por deudas internas. Surge entonces que, si bien el resultado operativo de esos doce meses fue de 914,5 millones de dólares, en la caja real del Tesoro quedaron nada más que 420,4 millones puesto que los otros 494,1 millones se gastaron en intereses, amortizaciones y avales.

No obstante seguirían estando equivocados quienes se fijan en la emisión para vincular univocamente inflación con déficit, puesto que de todas formas hubo un excedente de 420,4 millones de dólares en forma simultánea al 1696,8 por ciento de incremento en el índice de precios.

Claro que aquí aparece el dato clave que les da algo de razón: el Estado no sólo tiene que mantener su estructura y cubrir la enorme carga heredada que representan las deudas con la patria contratista, sino que también debe hacer frente al pago de la deuda externa. Es decir que si la clave es no emitir, el ajuste fiscal tendrá que ser tan contundente como para que genere un superávit que financie la deuda interna y la compra de dólares para pagar la externa.

A fuerza de golpes de mercado que deterioraron el poder político, la política económica argentina ha quedado reducida a la búsqueda de un superávit del sector público que permita adquirir las divisas necesarias para pagar la deuda sin necesidad de acudir a la emisión. Si no se lo obtiene, la inflación termina explotando, más no sea como profecía autocumplida de los grandes operadores y consultores. Por supuesto que para el caso contrario la conclusión no es simétrica: el mayor superávit fiscal imaginable sólo abre una chance para la estabilidad, pero de ninguna manera la asegura.

Si bien lo anterior es válido para todo gobierno que descarte una ruptura traumática con los acreedores, el contenido del ajuste fiscal no está predeterminado. Este gobierno ha optado por uno claramente regresivo, que se sustenta sobre impuestos indirectos al consumo, recortes al salario y al empleo en el Estado, achicamientos de gastos sociales, y sobre la mutilación de las empresas públicas. Aunque es cierto que el ajuste menemista afectó también a fracciones del poder económico que habían usufructuado al máximo el modelo anterior, no lo es menos que fueron diplomáticamente compensados con el proceso de privatización.

Dio la casualidad de que el mismo 31 de agosto en que se cumplía un año entero de superávit, el ministro de Economía lanzó su Erman V con el objetivo excluyente de aumentar ese excedente. Los misiles anteriores (Plan Bónex, decreto 435, etc.) eliminaron el défict cuasifiscal y mejoraron las cuentas, pero no alcanzaron a consolidar el nivel de superávit que satisfaga la premisa de la emisión casi nula.

Si,como esperan los funcionarios y aconsejan los consultores, el Erman V genera un superávit mensual permanente de 250-300 millones de dólares, es posible que reaparezca la inflación de un dígito a partir de octubre, aunque en esta semana ya debería producirse un brusco desaceleramiento.

Esa es la máxima aspiración del Gobierno, y si lo consiguen saltarán de euforia. Aunque los números de la economía real continúen mostrando catástrofes tales como que la producción industrial en el mes de agosto fue —según datos de *Carta Económica*, una de las biblias de la City— inferior a la de 1970, y que el poder adquisitivo del salario en setiembre presenta un retraso del 46 por ciento respecto del promedio nada brillante de 1984.

La mano en la canasta

Encuesta de precios

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto está en oferta









	Spinetto			Disco			Norte			Carrefour		
Leche La Serenísima, cartón rojo	3750	23.4	27.1	3830	0	27.2	3760	0	25.8	3635	—1.4	30.8
Shampoo Springtime, 400 cm3	9900	0	8.8	—	—	—	9470	0	39.5	8265	8.2	22.4
Sopa Knorr, sobre	5470	8.1	9.8	5990	0.7	20.0	5290	0	8.0	5250	5.2	14.4
Manteca La Serenísima, 200 gr.	5440	5.4	16.7	5400	0	18.2	5170	0	15.9	5100	2.2	7.5
Queso MiniFymbo San Regim, 1/4 kg.	6850	0	4.2	6875	0	3.8	6483	0	4.1	8078	0	4.1
Dulce de leche Gándara, 500 gr.	8370	28.0	—	8580	0	56.3	8230	0	34.9	9090	15.0	20.9
Huevos, docena	5000	0	—1.2	4200	—14.3	—14.3	4700	—7.8	—5.6	5160	7.5	32.6
Cafe La Morenita, 500 gr.	12.950*	0	1.4	13.850	—2.5	7.8	13.990	2.9	10.2	13.950	3.0	10.1
Azúcar, kg.	3390	3.0	30.9	3490	6.1	25.5	3490	9.4	25.1	3290	8.2	24.6
Aceite Cocinero, env. PVC 1 l.	5590	—30.0	45.2	5750	8.5	22.6	5530	0	25.1	5660	4.0	25.2
Arroz Doble Gallo, 1 kg.	7220	0	6.0	9200	31.6	29.0	7290	0	5.7	7290	4.4	—1.0
Yerba Nobleza Gaucha, 500 gr.	4780	—	3.9	5390	10.0	10.0	4460	—	—	—	—	—
Salchicha Vienissima, p/6	4350	0	6.1	4790	5.7	10.1	4790	10.1	14.6	5235	10.0	23.8
Hamburguesas Granja del Sol, p/4	6520	—	24.4	7150	5.1	11.7	6620	5.1	12.8	7730	6.3	—
Jamón cocido, 100 gr.	4520	23.2	—	4430	16.9	21.4	3350	0	—14.5	4533	48.6	26.2
Pan Lactal Fargo, grande	6620	5.2	15.7	6950	5.5	16.0	6600	5.9	10.7	6590	5.3	10.3
Galletitas Express, 130 gr.	1790	15.5	53.0	1750	11.5	29.6	1790	14.7	49.2	1250	0	19.0
Tomates pelados Arcor, lata	—	—	—	3050*	5.5	22.5	2890	0	20.9	2950	—	30.5
Mayonesa Gourmet, 350 gr.	6240	5.9	16.2	5450	—11.2	—8.1	5840	0	13.4	—	—	—
Coca Cola, 1 l.	3470	11.2	11.2	3590	20.1	9.1	2990*	0	—9.1	2950	3.5	—9.2
Vino Termindor Tetrabrick, 1 l.	4060	1.5	10.6	4250	—	—	—	—	—	3860	5.8	11.6
Asado, 1 kg.	9163	0	16.5	10.900	12.4	14.7	9990	—13.1	11.1	9990	5.3	17.7
Carne picada, 1 kg.	14.969	0	19.7	15.500	4.0	11.5	14.500	—6.5	33.0	16.990	0	3.5
Papa, 1 kg.	5400	38.5	35.0	4936	—3.2	1.1	6060	3.6	4.4	5700	9.6	—3.4
Zanahoria, 1 kg.	2100	0	0	1836	—	—15.6	2500	—21.9	—35.9	2560	28.6	71.8
Cebolla, 1 kg.	5900	—9.2	0	4566	—29.9	—12.2	4900	—16.9	—16.9	6990	6.1	40.0
Detergente Cierto, 1 l.	—	—	—	6150*	7.0	7.0	5790	5.6	9.5	5790	5.7	17.0
Lavandina Ayudín, 1 l.	3090	0	24.1	3055	0.2	5.3	—	—	—	2900	0	5.5
Jabón en Polvo Ala, caja 800 gr.	10.100	21.4	33.0	9150	0	0	8990	0	12.5	8880	12.5	17.0
Harina Leudante Blancaflor, 1 k.	3670	—3.2	51.0	3950*	—	5.3	3590	0	9.1	—	—	—
Pollo Granja del Sol o San Sebastián, kg	18.500	—	32.1	18.599	1.4	61.3	17.400	1.5	32.2	17.400	1.5	—
Papel Higiénico Higienol, p/4	8230	0	12.7	8500	7.6	21.6	7990	4.6	14.3	7770	0	13.4
Dentífrico Colgate, 180 gr.	—	—	—	7500	—3.7	—3.7	6730	0	0	7540	—13.9	—5.0
Agua mineral Villa del Sur, 1 1/2 l.	2460	—	17.7	2680	12.1	12.1	2570	—	35.3	2200	8.4	8.4
Polenta Mágica, 500 gr.	1995	0.3	18.8	2890	45.2	75.2	2000	0	—	—	—	—
TOTAL: Sumando solo los productos encontrados en los 4 supermercados		168.122			172.552			164.973			173.271	

BANCO DE DATOS

CITI-SISA

Transcard, una tarjeta de transacciones para transportistas, es el producto que recibirá el 18 de octubre la estatuilla del mercurio, el premio anual de la Asociación Argentina de Marketing, por la decisión de un amplio jurado presidido por Mary Teahan, del Banco de Boston. Transcard es emitida por SISA (Servicios Integrales), subsidiaria de Citicorp. Dada la crisis, la AAM no tuvo este año un aluvión de candidatos. De los presentados seleccionó siete, pertenecientes a Cemento Avellaneda, Ondabel, Colgate-Palmolive, Stani, Cerámica San Lorenzo, Aceitera General Deheza y la triunfante SISA. El segundo lugar fue para Ondabel, tercera Stani y cuarta Deheza. San Lorenzo y Avellaneda obtuvieron menciones. Transcard es utilizada por camioneros y choferes interurbanos para sus gastos en estaciones de servicio, gomerías, talleres mecánicos, casas de repuestos y restaurantes. Hay ya más de 8000 tarjetas emitidas que atravesaron airosas la hiperinflación. Evitan el uso de efectivo y las cuentas corrientes comerciales.

BUNGE & BORN

Dos de las principales empresas del holding (Atanor y Cía. Química) informaron que dentro del proceso de reorganización en el que se encuentran dividirán sus mercados. Las actividades correspondientes a química y agroquímica serán de Atanor, mientras que Cía. Química se ocupará de los productos para el hogar. De esa manera buscan evitar superposición de actividades. Cía. Química posee el 48,32 por ciento del paquete accionario de Atanor.

RANKING I

En el ranking de las empresas con mayor facturación en 1989 que publicó la revista *Mercado* en su último número, se destaca el ascenso que tuvieron Aerolíneas Argentinas y ENTel (a punto de ser privatizadas) respecto de las posiciones que ocupaban en 1988: la de aeronavegación subió del sexto al tercer puesto y La Telefónica trepó del 36 al 6. En el avance de Aerolíneas y el de SOMISA (pasó del octavo al quinto), cuatro de los primeros cinco lugares fueron ocupados por firmas estatales: a las mencionadas se agregan YPF (mantiene el primer lugar con el cuádruple de facturación que su seguidora) y Gas del Estado, que saltó del tercero al segundo.

RANKING II

Aunque Shell siguió manteniendo el liderazgo dentro del sector privado, retrocedió en el ordenamiento general del segundo lugar en 1988 al cuarto en 1989. Sevel ha dejado de ser la segunda compañía privada (cayó del cuarto al noveno), posición que en 1989 le correspondió a Massalin-Particulares, (que subió del 13 al séptimo). Mucho más pronunciada fue la caída de la Esso, que bajó once escalones, del vigésimo al noveno.

